

Signatura: EB 2010/100/R.34
Tema: 20 c)
Fecha: 4 agosto 2010
Distribución: Pública
Original: Inglés

S



Dar a la población rural
pobre la oportunidad
de salir de la pobreza

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al segundo trimestre de 2010

Nota para los representantes en la Junta Ejecutiva

Funcionarios de contacto:

Preguntas técnicas:

Munehiko Joya

Tesorero
Tel.: (+39) 06 5459 2251
Correo electrónico: m.joya@ifad.org

Tiziana Galloni

Oficial de Tesorería
Tel.: (+39) 06 5459 2232
Correo electrónico: t.galloni@ifad.org

Envío de documentación:

Deirdre McGrenra

Oficial encargada de los Órganos Rectores
Tel.: (+39) 06 5459 2374
Correo electrónico: gb_office@ifad.org

Junta Ejecutiva — 100º período de sesiones
Roma, 15 a 17 de septiembre de 2010

Para **información**

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al segundo trimestre de 2010

I. Resumen operativo

1. Durante el segundo trimestre de 2010, la prudente política de inversiones y la alta calidad de los instrumentos del FIDA contribuyeron a proteger la cartera de inversiones de las turbulencias de los mercados financieros mundiales.
2. El valor de la cartera de inversiones en dólares estadounidenses disminuyó en el equivalente de USD 23 687 000, pasando del equivalente de USD 2 505 649 000 al 31 de marzo de 2010 al equivalente de USD 2 481 962 000 al 30 de junio de 2010. El factor que más influyó en esa disminución fueron las fluctuaciones cambiarias, que se vieron parcialmente compensadas por entradas correspondientes a los ingresos en concepto de inversiones y los desembolsos netos.
3. La tasa de rendimiento de la cartera de inversiones en lo que va de año se sitúa en el 2,50%, lo que se traduce en unos ingresos en concepto de inversiones hasta la fecha equivalentes a USD 59 167 000, una vez deducidas todas las comisiones y las actividades relacionadas con el préstamo de títulos y valores con garantía en efectivo.

II. Introducción

4. El presente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA¹ contiene los datos definitivos al final del segundo trimestre de 2010 y comprende las secciones siguientes: condiciones del mercado; distribución de los activos; ingresos en concepto de inversiones; tasa de rendimiento; composición de la cartera de inversiones por monedas; préstamo de títulos y valores con garantía en efectivo; liquidez de la cartera de inversiones del FIDA, y medición de los riesgos.

III. Condiciones del mercado

5. En el segundo trimestre del año los mercados de renta fija en general registraron buenos resultados, y todas las clases de activos del FIDA arrojaron rendimientos positivos. Los activos del FIDA en bonos públicos mundiales se beneficiaron del hecho de que la cartera esté concentrada en emisores seguros y de gran calidad, cuyos resultados recibieron el respaldo de la fuga hacia activos de calidad provocada por la crisis de la deuda soberana en algunos países europeos periféricos. También resultó beneficiosa la desaceleración de la recuperación económica, ya que la mayoría de los bancos centrales han aplazado las subidas de los tipos de interés. La clase de activos diversificada de renta fija registró resultados muy positivos, lo que se debió, por un lado, a que los activos se beneficiaron de una recuperación constante y, por el otro, al interés renovado de los inversores en productos de crédito de elevada calidad. Los bonos indizados en función de la inflación también se beneficiaron de la demanda de deudas públicas seguras y de buena calidad.
6. Durante el período que nos ocupa la Unión Europea puso a disposición de sus países miembros importantes planes de apoyo con el fin de combatir las tensiones crecientes que la inquietud por las finanzas públicas suscitaba en los mercados financieros de todo el mundo. Gracias a una política de inversiones prudente, la situación imperante en los países que se han visto afectados por la reciente volatilidad de los mercados, en particular en Europa, puede llegar a afectar poco o nada a la cartera del FIDA.

¹ En este informe trimestral se presenta información centrada en las inversiones del FIDA únicamente, en tanto que la información financiera relativa a las entidades que no son del FIDA propiamente dicho —como los fondos suplementarios, el Fondo Belga de Seguridad Alimentaria, la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados y el Plan de seguro médico después de la separación del servicio— se presenta a la Junta Ejecutiva en los estados financieros anuales comprobados. El informe anual relativo a la Cooperativa de Ahorro y Crédito del Personal del FIDA se publica por separado.

7. En el mercado de divisas, el dólar estadounidense se revalorizó frente al euro (10,47%) y la libra esterlina (1,39%), mientras que se depreció frente al yen japonés (5,30%).

IV. Distribución de los activos

8. En el cuadro 1 se muestran las variaciones que influyeron en las principales clases de activos de la cartera de inversiones durante el segundo trimestre de 2010 y se compara la distribución de los activos al final del trimestre con la prevista en la política vigente.
9. En el período mencionado se produjeron unas entradas netas de efectivo equivalentes a USD 5 123 000 en la cartera de efectivo para operaciones administradas internamente, atribuibles a los ingresos en efectivo y al cobro de las contribuciones de los Estados Miembros, una vez deducidos los desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos.
10. La revalorización del dólar estadounidense respecto del euro y la libra esterlina se vio ligeramente compensada por su depreciación frente al yen japonés, lo que en el segundo trimestre de 2010 provocó una disminución del saldo de la cartera en esa moneda por un monto equivalente a USD 62 082 000.
11. Las fluctuaciones mencionadas, sumadas a los ingresos en concepto de inversiones, que ascendieron a un monto equivalente a USD 33 272 000², hicieron disminuir el valor global de la cartera de inversiones en el equivalente de USD 23 687 000 en el período analizado.

Cuadro 1

Variaciones que influyeron en la distribución de los activos dentro de la cartera, segundo trimestre de 2010
(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	<i>Efectivo para operaciones^a</i>	<i>Tenencias hasta el vencimiento</i>	<i>Bonos públicos</i>	<i>Bonos diversificados de renta fija</i>	<i>Bonos indexados en función de la inflación</i>	<i>Total</i>
Saldo de apertura (1 de abril de 2010)	186 577	401 185	1 048 207	440 187	429 493	2 505 649
Ingresos en concepto de inversiones ^b	217	3 621	6 610	16 088	6 736	33 272
Transferencias debidas a asignaciones	4 140	(4 140)	-	-	-	-
Transferencias debidas a gastos/ingresos	(1 225)	33	503	421	268	-
Desembolsos netos ^c	5 123	-	-	-	-	5 123
Fluctuaciones cambiarias	(10 091)	(16 884)	(43 867)	2	8 758	(62 082)
Saldo de cierre, por cartera (30 de junio de 2010)	184 741	383 815	1 011 453	456 698	445 255	2 481 962
Distribución real de los activos (porcentaje)	7,4	15,5	40,8	18,4	17,9	100,0
Distribución prevista en la política de inversiones ^d (porcentaje)	5,5	15,5	43,6	15,4	20,0	100,0
Diferencia en la distribución de los activos (porcentaje)	1,9	-	(2,8)	3,0	(2,1)	-

^a Efectivo y depósitos a plazo en cuentas bancarias inmediatamente disponibles para desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos.

^b Los ingresos procedentes de las inversiones se presentan de forma más detallada en el cuadro 2.

^c Desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos, una vez deducidos los ingresos en efectivo y los correspondientes al cobro de las contribuciones de los Estados Miembros.

^d La distribución de la cartera de tenencias hasta el vencimiento prevista en la política de inversiones tiene por objeto aproximarse al 15,5% de la distribución de los activos de la cartera de inversiones.

² En esta cifra no se incluyen las ganancias/pérdidas no realizadas por la reinversión del efectivo recibido como garantía por el préstamo de títulos y valores que figuran en el cuadro 2. La razón de ello es que el préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo no guarda relación directa con ninguna clase de activo dentro de la cartera de inversiones y, por lo tanto, la variación del valor de mercado de dicho efectivo no debería influir en la distribución de activos de la cartera.

12. En el cuadro 1 se muestra la asignación efectiva de los activos y la prevista en la política de inversiones. En la actualidad el FIDA está revisando la política de inversiones y la política de liquidez, que guardan una estrecha relación, en el marco de la gestión general del activo y el pasivo. El examen en curso cuenta con el apoyo de especialistas técnicos externos y se está realizando teniendo debidamente en cuenta las hipótesis de rendimientos futuros y riesgos y las posibilidades de aumentar la diversificación de riesgos de la cartera. Se mantendrá a la Junta Ejecutiva al corriente de los resultados del examen.

V. Ingresos en concepto de inversiones

13. Los ingresos netos en concepto de inversiones ascendieron en el primer semestre de 2010 al equivalente de USD 59 167 000. Todas las pérdidas y ganancias realizadas y no realizadas se incluyen en los ingresos en concepto de inversiones. En el cuadro 2 figura un resumen de los ingresos en concepto de inversiones relativos al segundo trimestre de 2010, desglosados por clase de activos.

Cuadro 2

Desglose de los ingresos en concepto de inversiones por clase de activos y el efecto de la reinversión del efectivo recibido como garantía por el préstamo de títulos y valores, segundo trimestre y hasta la fecha en 2010

(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	Efectivo para operaciones	Tenencias hasta el vencimiento	Bonos públicos	Bonos diversificados de renta fija	Bonos indizados en función de la inflación	Subtotal segundo trimestre de 2010	Subtotal hasta la fecha en 2010	Efecto del préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo hasta la fecha	Total hasta la fecha en 2010
Intereses procedentes de inversiones en renta fija y cuentas bancarias	78	3 848	6 771	3 410	4 202	18 309	35 464		35 464
Ganancias de capital realizadas	141	-	950	1 301	1 663	4 055	9 255		9 255
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	-	-	(608)	11 657	1 139	12 188	16 474	701	17 175
Amortización/ajuste entre el valor al descuento y el valor nominal ^a	-	(194)	-	-	-	(194)	(425)	-	(425)
Ingresos procedentes de préstamos de títulos y valores	-	9	25	11	11	56	121	-	121
Ingresos en concepto de inversiones antes de los honorarios y las tasas	219	3 663	7 138	16 379	7 015	34 414	60 889	701	61 590
Honorarios de los administradores de inversiones	-	-	(403)	(234)	(224)	(861)	(1 744)	-	(1 744)
Derechos de custodia/cargos por servicios bancarios	(2)	(4)	(25)	(12)	(11)	(54)	(221)	-	(221)
Gastos por asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	-	(38)	(100)	(45)	(44)	(227)	(464)	-	(464)
Impuestos recuperables	-	-	-	-	-	-	6	-	6
Ingresos en concepto de inversiones después de los honorarios y las tasas	217	3 621	6 610	16 088	6 736	33 272	58 466	701	59 167

^a La cuantía de las amortizaciones durante un período representa una parte de la diferencia entre el precio de compra y el valor final recuperable de las inversiones en tenencias hasta el vencimiento, según las Normas Internacionales de Información Financiera.

VI. Tasa de rendimiento

14. La tasa de rendimiento de la cartera de inversiones del FIDA se calcula en moneda local sin tener en cuenta el efecto de las fluctuaciones cambiarias, que queda neutralizado gracias a la alineación de monedas.
15. En el primer semestre de 2010 la cartera de inversiones arrojó una tasa de rendimiento positiva del 2,50%, una vez deducidas las comisiones y las actividades relacionadas con el préstamo de títulos y valores con garantía en efectivo.

Cuadro 3

Tasas de rendimiento trimestrales de las inversiones del FIDA relativas a 2009 y al primer y segundo trimestres de 2010

(porcentajes en moneda local)

<i>Tasas de rendimiento trimestrales en moneda local</i>						
	<i>1^{er} trimestre de 2009</i>	<i>2^o trimestre de 2009</i>	<i>3^{er} trimestre de 2009</i>	<i>4^o trimestre de 2009</i>	<i>1^{er} trimestre de 2010</i>	<i>2^o trimestre de 2010</i>
Efectivo para operaciones	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
Tenencias hasta el vencimiento	0,99	1,12	1,11	1,07	0,97	0,91
Bonos públicos	1,14	(0,28)	0,96	0,34	0,99	0,80
Bonos diversificados de renta fija	0,54	0,81	3,54	0,28	1,75	3,75
Bonos indizados en función de la inflación	2,26	1,06	2,57	1,63	1,05	1,72
Tasa neta de rendimiento^a	1,38	0,61	1,73	0,66	1,07	1,41

^a Una vez deducidas todas las actividades relacionadas con el préstamo de títulos y valores con garantía en efectivo.

Nota: n. a. = no aplicable

16. Las diferencias entre las tasas de rendimiento de los mandatos obedecen a las distintas características de las clases de activos y demuestran el impacto positivo producido por la diversificación de la cartera.

VII. Composición de la cartera de inversiones por monedas

17. La mayoría de los compromisos del FIDA están expresados en derechos especiales de giro (DEG). Por lo tanto, los activos totales del Fondo se mantienen de manera tal que los compromisos para préstamos y donaciones no desembolsados denominados en DEG tengan, en la medida de lo posible, una contrapartida en activos denominados en las monedas y en las proporciones de la cesta de valoración del DEG. De igual modo, la Reserva General y los compromisos para donaciones denominados en dólares estadounidenses tienen una contrapartida en activos denominados en esa misma moneda.
18. El Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional revisa cada cinco años la cesta de valoración del DEG para determinar qué monedas deben formar parte de la cesta y cuál ha de ser su coeficiente de ponderación en la fecha de reponderación de la cesta.
19. El 30 de diciembre de 2005 se establecieron las unidades actuales de cada una de las cuatro monedas que componen la cesta de valoración, de manera que el valor del DEG correspondiese exactamente a USD 1,42927, aplicando tanto las antiguas unidades como las nuevas, que entraron en vigor el 1 de enero de 2006. En el cuadro 4 se indican las unidades aplicables y los coeficientes de ponderación de cada moneda al 1 de enero de 2006 y al 30 de junio de 2010.

Cuadro 4

Unidades y coeficientes de ponderación aplicables a la cesta de valoración del DEG

Divisas	1 de enero de 2006		30 de junio de 2010	
	Unidades	Coefficiente de ponderación	Unidades	Coefficiente de ponderación
Dólar estadounidense	0,6320	43,7	0,6320	42,8
Euro	0,4100	34,3	0,4100	34,0
Yen	18,4000	10,9	18,4000	14,1
Libra esterlina	0,0903	11,1	0,0903	9,1
Total		100,0		100,0

20. Al 30 de junio de 2010, los activos en efectivo, inversiones, pagarés y contribuciones por recibir de los Estados Miembros en el marco de las reposiciones Quinta, Sexta, Séptima y Octava ascendían, deducidas las provisiones, al equivalente de USD 2 998 309 000, como se indica en el cuadro 5 (en comparación con el equivalente de USD 3 105 054 000 al 31 de marzo de 2010).

Cuadro 5

Composición por monedas de los activos en efectivo, inversiones y otras cantidades por recibir (en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

Divisas	Efectivo e inversiones ^a	Pagarés ^a	Contribuciones por recibir de los Estados Miembros	Total
Grupo del dólar estadounidense ^b	1 092 516	152 617	76 106	1 321 239
Grupo del euro ^c	787 845	97 596	95 774	981 215
Yen	361 716	46 294	36 023	444 033
Libra esterlina	239 378	-	12 444	251 822
Total	2 481 455	296 507	220 347	2 998 309

^a Incluye sólo los activos en monedas libremente convertibles y excluye los activos en monedas no convertibles libremente por la suma equivalente a USD 508 000 en el caso de efectivo e inversiones y equivalente a USD 1 399 000 en el caso de pagarés.

^b Incluye los activos en dólares australianos, canadienses y neozelandeses.

^c Incluye los activos en francos suizos y coronas suecas, danesas y noruegas.

21. En el cuadro 6 se muestra la alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 30 de junio de 2010, por grupos de monedas. El saldo de los compromisos expresados en dólares estadounidenses en esa misma fecha ascendía al equivalente de USD 159 113 000, correspondientes a la Reserva General (USD 95 000 000) y a los compromisos para donaciones denominados en dólares estadounidenses (USD 64 113 000).

Cuadro 6

Alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 30 de junio de 2010, por grupos de monedas

(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

Divisas	Cuantía de activos	Menos: compromisos denominados en USD	Cuantía de activos netos	Activos netos (porcentaje)	Composición de la cesta del DEG (porcentaje)	Diferencia de la composición (porcentaje)
Grupo del dólar estadounidense	1 321 239	(159 113)	1 162 126	40,9	42,8	(1,9)
Grupo del euro	981 215	-	981 215	34,6	34,0	0,6
Yen	444 033	-	444 033	15,6	14,1	1,5
Libra esterlina	251 822	-	251 822	8,9	9,1	(0,2)
Total	2 998 309	(159 113)	2 839 196	100,0	100,0	0,0

22. Al 30 de junio de 2010 había un déficit de tenencias en libras esterlinas (-0,2%) y en el grupo del dólar estadounidense (-1,9%), compensado por un superávit de tenencias en el grupo del euro (+0,6%) y en yenes japoneses (+1,5%).
23. El FIDA adopta diligentemente medidas para ajustar mejor la distribución de las monedas con la cesta del DEG. Pese a las conversiones de monedas para alinear la cartera de inversiones con los coeficientes de ponderación de la cesta del DEG, la volatilidad de los mercados de divisas neutralizó parcialmente la eficacia de las medidas correctivas.

VIII. Préstamo de títulos y valores con garantía en efectivo

24. Al 30 de junio de 2010, el valor de mercado del efectivo recibido como garantía de los títulos y valores prestados que se había reinvertido ascendía al equivalente de USD 193 309 000³, con una obligación neta asociada con respecto a los prestatarios por el monto equivalente de USD 193 836 000. En el cuadro 7 figura la composición por clase de activo así como por calidad crediticia de dicho efectivo. La diferencia entre el efectivo reinvertido y la obligación asociada se redujo, de una suma equivalente a USD 1 228 000 al 31 de diciembre de 2009 al equivalente de USD 527 000 al 30 de junio de 2010, arrojando en consecuencia una ganancia no realizada de USD 701 000 en el primer semestre de 2010, tal como se muestra en el cuadro 2.

Cuadro 7

Composición y calificación crediticia del efectivo recibido como garantía de los títulos y valores prestados que se ha reinvertido, al 30 de junio de 2010

(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	AAA	AA	A	BBB	Total	Porcentaje
Efectivo	112 281	-	-	-	112 281	58,1
Obligaciones de empresas	-	14 130	-	-	14 130	7,3
Sector bancario	-	-	2 827	-	2 827	1,5
Títulos con garantía hipotecaria	6 613	-	-	523	7 136	3,7
Títulos respaldados por activos	52 547	2 186	-	2 202	56 935	29,5
Total	171 441	16 316	2 827	2 725	193 309	100,0
Composición ponderada	88,7	8,4	1,5	1,4	100,0	-

25. En el cuadro 8 se muestra la estructura de vencimiento del efectivo recibido como garantía de los títulos y valores prestados que se ha reinvertido.

Cuadro 8

Estructura de vencimiento del efectivo recibido como garantía de los títulos y valores prestados que se ha reinvertido, al 30 de junio de 2010^a

(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

Período de vencimiento	30 de junio de 2010		31 de diciembre de 2009	
	Monto	Porcentaje	Monto	Porcentaje
Un año o menos	170 855	88,4	333 700	80,4
De uno a dos años	18 018	9,3	57 424	13,8
De dos a tres años	2 135	1,1	21 271	5,1
De tres a cuatro años	2 301	1,2	2 737	0,7
Total	193 309	100,0	415 132	100,0

^a La estructura de vencimiento se refiere al plazo de vencimiento financiero del efectivo recibido como garantía que se ha reinvertido, no al plazo de vencimiento desde el punto de vista legal.

³ En esta cifra no está incluida una cantidad por pagar/obligación por distribución de ingresos del equivalente de USD 53 661.

26. Como puede observarse en los cuadros 7 y 8, el efectivo recibido como garantía que se ha reinvertido mantiene un alto nivel de calidad, ya que más del 88% está calificado con la triple A, además de ser bastante líquido, como demuestra el hecho de que el 58% es en efectivo y un monto superior al 88% se rescatará mediante su vencimiento en menos de un año. Esto significa que el efectivo reinvertido no tendrá mayores repercusiones en el nivel de liquidez del FIDA, que ya de por sí es muy alto si se compara con el requisito mínimo que se indica en la sección IX *infra*.
27. Cabe destacar que en agosto de 2009 el FIDA había reducido el límite máximo de la cartera de efectivo recibido como garantía por el préstamo de títulos y valores a USD 350 000 000, tal como se informó al Comité de Auditoría en enero de 2010 y a la Junta Ejecutiva en abril de 2010. Además, el FIDA continúa siguiendo de cerca las actividades relacionadas con el préstamo de títulos y valores con garantía en efectivo mientras se elabora una estrategia de salida apropiada del programa de préstamo de títulos y valores, al tiempo que, como se indica en el párrafo 12, se están revisando las políticas generales de inversiones y de liquidez del Fondo.

IX. Liquidez de la cartera de inversiones del FIDA

28. Los activos muy líquidos de la cartera de inversiones del FIDA al 30 de junio de 2010 ascendían al equivalente de USD 1 196 200 000 (véase el cuadro 9).

Cuadro 9

Liquidez de la cartera de inversiones del FIDA al 30 de junio de 2010

(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	<i>Monto efectivo</i>	<i>Porcentaje</i>
Activos muy líquidos	1 196,2	48,2
Instrumentos a corto plazo	184,7	7,4
Títulos públicos	1 011,5	40,8
Activos moderadamente líquidos	902,0	36,3
Títulos no públicos	902,0	36,3
Activos parcialmente líquidos	383,8	15,5
Mantenidos hasta el vencimiento	383,8	15,5
Cartera total	2 482,0	100,0

X. Medición de los riesgos

29. Los resultados de la cartera de inversiones, a excepción del efectivo para operaciones y las inversiones en tenencias hasta el vencimiento, están sujetos a las fluctuaciones del mercado. Las diferentes clases de activos han mostrado desde siempre distintos niveles de volatilidad, noción con frecuencia denominada "riesgo". La volatilidad se mide en función de las desviaciones típicas del rendimiento de la cartera con respecto a la media. Al 30 de junio de 2010, la cartera de inversiones del FIDA mostraba una desviación típica del 1,40%, mientras que la prevista en la política de inversiones es del 1,51%.⁴
30. El valor sujeto a riesgo es la medida que emplea el FIDA para calcular la cantidad máxima que la cartera podría perder en un período de tres meses, con un nivel de confianza del 95%.⁵ En el cuadro 10 se muestra el valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones del FIDA y el previsto en la política de inversiones, al 30 de junio de 2010 y en períodos anteriores.

⁴ En esta medición de la volatilidad no se ha tenido en cuenta el programa de préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo.

⁵ En esta medición del valor sujeto a riesgo no se ha tenido en cuenta el programa de préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo.

Cuadro 10

Valor sujeto a riesgo

(plazo de la previsión: tres meses; nivel de confianza: 95%)

<i>Fecha</i>	<i>Cartera de inversiones</i>		<i>Política de inversiones</i>	
	<i>Valor sujeto a riesgo (porcentaje)</i>	<i>Cantidad (en miles de USD)</i>	<i>Valor sujeto a riesgo (porcentaje)</i>	<i>Cantidad (en miles de USD)</i>
30 de junio de 2010	1,17	29 090	1,26	31 256
31 de marzo de 2010	1,18	29 611	1,28	32 162
31 de diciembre de 2009	1,23	32 080	1,31	33 987
30 de septiembre de 2009	1,27	33 245	1,31	34 272
30 de junio de 2009	1,44	36 232	1,58	39 564

31. Al 30 de junio de 2010, el valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones se cifraba en el 1,17%, porcentaje que representaba un pequeño descenso con respecto al final del trimestre anterior y se situaba por debajo del nivel del 1,26% previsto en la política de inversiones. Es de observar que el valor sujeto a riesgo previsto en la política de inversiones se basa en la política de distribución de las inversiones (véase el cuadro 1).